

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *financial distress* dengan menggunakan metode analisis (*Discriminant Analysis*) & *Logistic Regression* telah dilakukan oleh:

1. Platt dan Platt (2002)

Penelitian oleh Platt dan Platt (2002) berjudul “*Predicting Corporate Financial Distress Reflections On Choise-Based Sample Bias*” dengan tujuan untuk menentukan rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak di industri otomotif Amerika dengan periode pengamatan 1989-1998 menggunakan teknik analisis *logistic regression*. Hasil dari penemuan ini yaitu bahwa Variabel *EBITDA/Sales*, *CA/CL* dan *Cash Flow Growth Rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*, sedangkan variabel *NFA/TA*, *Long-Term Debt/Equity* dan *Notes Payable/Total Assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Persamaan:

Penelitian sekarang memiliki persamaan dengan penelitian yang dilakukan Platt & Platt adalah keduanya sama-sama menggunakan teknik analisis *logistic regression* dan juga memiliki persamaan menggunakan rasio

keuangan yaitu (CA/CL) sebagai variabel penelitian. Variabel pada penelitian ini yang digunakan dalam pengujian saat ini terbatas pada variabel yang signifikan pada hasil penelitian terdahulu.

Perbedaan:

Terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penggunaan teknik analisis dan periode pengamatan. Peneliti sebelumnya hanya menggunakan analisis *logistic regression*, sedangkan penelitian ini menggunakan dua metode dengan tujuan memperbandingkan tingkat akurasi metode dalam memprediksi financial distress. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *discriminant analysis* dan *logistic regression*. Penelitian terdahulu menggunakan sampel pada industri perusahaan otomotif di Amerika dengan periode pengamatan 1989-1998, sedangkan penelitian ini memiliki periode pengamatan dari tahun 2006-2011 pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

2. Luciana Spica Almilia & Kristijadi (2003)

Penelitian yang telah dilakukan oleh Luciana Spica Almilia & Kristijadi berjudul “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Tujuan dari penelitian Luciana Spica & Kristijadi yaitu bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi financial distress pada perusahaan yang ada di Indonesia dengan periode pengamatan 1998-2001. Peneliti berusaha untuk menganalisis apakah rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEJ (Bursa Efek Jakarta). Peneliti menggunakan teknik analisis *logistic regression*. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa rasio *profit margin* yaitu laba bersih dibagi dengan penjualan (NI/S), rasio *financial leverage* yaitu hutang lancar dibagi dengan total aktiva (CL/TA), rasio likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL), rasio pertumbuhan yaitu rasio pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva (GROWTH NI/TA) adalah rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksikan *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Persamaan:

Penelitian yang dilakukan Luciana Spica Almilia & Kristijadi dengan penelitian ini memiliki persamaan dalam penggunaan teknik analisis *logistic regression* dan juga memiliki persamaan variabel bebas yang digunakan yaitu rasio keuangan NI/S, CL/TA, CA/CL, dan GROWTH-NI/TA.

Perbedaan:

Terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penggunaan teknik analisis dan periode pengamatan. Peneliti sebelumnya hanya menggunakan analisis *logistic regression*, sedangkan penelitian ini menggunakan dua metode yaitu metode *logistic regression* dan *discriminant analysis* dengan tujuan memperbandingkan tingkat akurasi metode dalam memprediksi *financial distress*. Penelitian sebelumnya mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di BEJ dengan

periode pengamatan 1998-2001, sedangkan penelitian sekarang melakukan pengamatan dari tahun 2006-2011 pada perusahaan yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia).

3. Iramani (2007)

Kajian ilmiah yang dilakukan peneliti berjudul “*Ownership Structure and Industry Relative Ratios as Predictor Variable in The Financial Distress Model*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah struktur kepemilikan dan *industry relative ratios* dapat digunakan sebagai prediktor model *financial distress*. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa struktur kepemilikan secara parsial tidak dapat digunakan sebagai prediktor, sedangkan *industry relative ratios* menunjukkan sebaliknya, sedangkan secara simultan struktur kepemilikan dan *industry relative* dapat digunakan sebagai prediktor dalam model *financial distress*. Kedua variabel memiliki daya prediksi yang kuat sebesar 76,1% dalam memprediksi *financial distress*.

Persamaan:

Penelitian yang dilakukan Iramani dengan penelitian saat ini memiliki persamaan yaitu ingin menguji apakah *industry relative ratios* dapat digunakan sebagai prediktor *financial distress* perusahaan, selain itu keduanya sama-sama menggunakan metode analisis diskriminan dalam pengujian.

Perbedaan:

Terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu peneliti sebelumnya hanya menggunakan analisis diskriminan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan dua metode analisis yaitu metode analisis diskriminan dan logit dengan tujuan memperbandingkan tingkat akurasi metode dalam memprediksi atau mengklasifikasikan kondisi *financial distress* perusahaan. Variabel independen peneliti sebelumnya adalah struktur kepemilikan dan *industry relative ratios* sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel rasio keuangan dan *industry relative ratios*. Penelitian saat ini memiliki periode pengamatan dari tahun 2006-2011, sedangkan penelitian sebelumnya memiliki periode pengamatan dari tahun 2002-2003 .

4. Bengu Vuran (2009)

Penelitian yang dilakukan peneliti berjudul “*Prediction of Bussiness Failure: a Comparison of Discriminant and Logistic Regression Analyses*”. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji model prediksi kegagalan bisnis perusahaan dengan menggunakan dua metode analisis dan menentukan variabel keuangan yang paling penting dalam mendeteksi potensi kegagalan bisnis perusahaan.. Rasio keuangan yang digunakan terdiri atas rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, *financial structure*, *asset financing*, *size*, *cash flow*, dan *asset structutre*. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *discriminant analysis* dan *logistic regression*. Sampel dari penelitian ini menggunakan data laporan keuangan 122

perusahaan yang masih aktif dari tahun 1997-2007. Penelitian ini menggunakan dua tahap pengujian kondisi *financial distress*. Tahap pertama dengan melakukan pengamatan dua tahun periode sebelum terjadi kebangkrutan, sedangkan tahap kedua hanya dilakukan satu tahun periode pengamatan sebelum terjadinya kebangkrutan. Hasil penelitian untuk kategori satu tahun periode pengamatan, menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (*Net profit/Total asset*), *financial structure* (*Total debt/Total asset*), dan *cash flow* (*cash flow from operation/interest expense*) adalah variabel yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*, namun untuk kategori dua tahun periode pengamatan, ditemukan bahwa hanya rasio profitabilitas dan *leverage* yang signifikan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan. Pada kedua model analisis diketahui variabel *net profit/total asset* dan *total debt/total asset* menunjukkan tingkat signifikan tertinggi dalam memprediksi perusahaan *financial distress* dan *non financial distress*. Tingkat akurasi klasifikasi dengan menggunakan model diskriminan untuk periode satu tahun pengamatan sebesar 84,4%, sedangkan untuk periode dua tahun pengamatan memiliki tingkat sebesar 80,1%. Adapun, tingkat akurasi prediksi model logit, untuk periode satu tahun pengamatan tingkat akurasi prediksi sebesar 84,4%, sedangkan untuk periode dua tahun pengamatan sebesar 82%. Kedua metode analisis tidak menunjukkan hasil prediksi yang jauh berbeda, kedua model sama-sama dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

Persamaan:

Penelitian terdahulu memiliki persamaan dengan penelitian sekarang dalam penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu rasio profitabilitas (*net profit/total asset*), solvabilitas (*total hutang/total aktiva*), *cash flow (cash flow form, operation/interest expense* dan likuiditas (*CA/CL*). Selain itu kedua peneliti menggunakan dua metode analisis yang sama yaitu analisis *discriminant* dan *logistic regression*.

Perbedaan:

Perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada subyek yang diteliti dan periode pengamatannya. Subyek penelitian sekarang mengambil data dari perusahaan yang tercatat di BEI dengan periode pengamatan dari tahun 2006-2011, sedangkan penelitian terdahulu mengambil obyek penelitian dari *London Stock Exchange* periode pengamatan dari 1999-2007. Penelitian saat ini, tidak menggunakan variabel independen dari rasio aktivitas, *asset financing* dan *asset structure*.

5. Bhunia *et al.* (2011)

Penelitian ini mengangkat topik penelitian yang berjudul “*Prediction of Financial Distress-A Case Study of Indian Companies*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji rasio keuangan yang dapat dijadikan sebagai prediksi dalam mengkalsifikasikan kondisi *financial distress* dan *non financial distress* pada perusahaan di India. Model analisis yang digunakan yaitu model analisis diskriminan. Periode pengamatan

dilakukan selama 15 tahun dari tahun 1995-2009. Penelitian ini menguji 64 rasio keuangan dan menghasilkan hanya dua variabel yang paling signifikan yaitu *cash flow to total asset* dan *days Sales in Receivable*. Penelitian ini menghasilkan tingkat akurasi klasifikasi lebih dari 80% dalam membedakan perusahaan *financial distress* dan *non financial distress*.

Persamaan:

Penelitian saat ini memiliki persamaan dengan penelitian sebelumnya dalam penggunaan variabel bebas yaitu keduanya sama-sama menggunakan *cash flow to total asset* sebagai variabel bebas, selain itu, penelitian saat ini juga menggunakan metode *discriminant analysis* sama halnya dengan penelitian sebelumnya.

Perbedaan:

Terdapat perbedaan dengan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu peneliti sebelumnya hanya menggunakan satu metode analisis diskriminan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan dua metode analisis yaitu metode *discriminant* dan *logistic regression analysis*. Variabel bebas penelitian sebelumnya menggunakan rasio keuangan, sedangkan peneliti saat ini menggunakan rasio keuangan dan *industry relative ratios*. Penelitian sebelumnya mengambil sampel perusahaan India yang terlikuidasi dari tahun 1995-2009 yang terdaftar dan maupun tidak terdaftar di *Indian Stock Exchange*, sedangkan

penelitian sekarang melakukan pengamatan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan dari tahun 2006-2011.

6. Thai Siew Bee dan Abdollahi (2011)

Penelitian ini berjudul “*Corporate Failure Prediction Malaysia’s Emerging Market*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memprediksi perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* menggunakan metode analisis *logistic regression* dan rasio keuangan sebagai variabel independennya. Sampel penelitian diambil dari 90 perusahaan di PN17 bursa Malaysia selama lima tahun sebelum terjadi kebangkrutan pada masing-masing perusahaan yang tergolong *financial distress*. Hasil penelitian ini memberikan tingkat akurasi prediksi sebesar 96.6% dan menghasilkan variabel signifikan yang terdiri atas rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas.

Persamaan:

Penelitian sekarang memiliki persamaan dengan penelitian sebelumnya, kedua peneliti sama-sama menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independen dari rasio likuiditas, profitabilitas, leverage dan arus kas. Model analisis yang digunakan peneliti saat ini sama dengan peneliti sebelumnya, yaitu keduanya sama-sama menggunakan model analisis *logistic regression* dalam memprediksi *financial distress*.

Perbedaan:

Penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen dari rasio keuangan saja, sedangkan penelitian saat ini menggunakan rasio keuangan

dan *industry relative ratios*. Model analisis penelitian sekarang menggunakan dua model analisis yaitu diskriminan dan logit, sedangkan peneliti terdahulu hanya menggunakan logit saja. Terdapat perbedaan pada obyek penelitian, penelitian saat ini meneliti perusahaan yang tercatat di BEI dengan periode pengamatan 2006-2011, sedangkan obyek penelitian sebelumnya yaitu perusahaan yang tercatat di bursa Malaysia dari tahun 2006-2010.

7. Al-Khatib dan Al-Horani (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Al-Khatib dan Al-Horani berjudul “*Predicting Financial Distress of Public Companies Listed in Amman Stock Exchange*”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan di Jordania yang tercatat di *Amman Stock Exchange*. Periode pengamatan penelitian dari tahun 2007-2011. Penelitian ini menggunakan dua metode analisis yaitu *discriminant analysis* dan *logistic regression*. Temuan ilmiah dari penelitian ini membuktikan bahwa kedua metode analisis dapat digunakan untuk memprediksi perusahaan yang mengalami *financial dsistress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang signifikan dan memiliki kontribusi terbesar dalam memprediksi kondisi *financial distress* yaitu ROA (*return on assets*) dan ROE (*return on equity*).

Persamaan:

Penelitian saat ini memiliki persamaan dengan penelitian sebelumnya dalam penggunaan variabel independen dan metode analisis. Kedua

peneliti sama-sama menggunakan variabel ROA dan ROE, kedua peneliti juga menggunakan analisis diskriminan dan logit untuk memprediksi dan mengklasifikasikan perusahaan *financial distress* dan *non financial distress*.

Perbedaan:

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian sebelumnya terletak pada subyek penelitian dan periode pengamatannya. Subyek penelitian saat ini adalah perusahaan yang tercatat di BEI dengan periode pengamatan dari tahun 2006-2011, sedangkan penelitian sebelumnya menguji data pada perusahaan yang tercatat di *Amman Stock Exchange* selama tahun 2007-2011. Penelitian sebelumnya menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independennya, sedangkan penelitian saat ini menggunakan rasio keuangan dan *industry relative ratios*.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu
Di bawah ini ditampilkan ringkasan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu:

No.	Keterangan	Judul	Tujuan	Variabel	Sampel	Teknik Analisis	Hasil
1	Platt dan Platt (2002)	“Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias”	Untuk menentukan rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> .	Dependen : financial distress Independen: profit margin, profitability, liquidity, cash position, growth, operation efficiency, financial leverage	Perusahaan otomotif pada BBK Ltd.	<i>Logistic regression</i>	Variabel <i>EBITDA/Sales</i> , <i>CA/CL</i> dan <i>Cash Flow Growth Rate</i> memiliki hubungan negatif signifikan, sedangkan <i>NFA/TA</i> , <i>Long-Term Debt/Equity</i> dan <i>Notes Payable/Total Assets</i> memiliki hubungan positif signifikan terhadap terjadinya <i>financial distress</i> .
2	Luciana Spica Almilia & Kristijadi (2003)	Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Untuk menguji apakah rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksikan <i>financial distress</i>	Rasio profit margin, likuiditas, efisiensi operasi, profitabilitas, <i>financial leverage</i> , posisi kas, dan rasio pertumbuhan	perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 1998-2001	<i>Logistic regression</i>	Rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> perusahaan. Variabel signifikan dalam menentukan <i>financial distress</i> adalah rasio profit margin (NI/S), rasio <i>financial leverage</i> (CL/TA), rasio likuiditas (CA/CL) dan rasio pertumbuhan (Growth NI/TA).
3	Iramani (2007)	Ownership Structure And Industry Relative Ratios as Predictor Variable in the Financial Distress Model	Untuk menguji apakah struktur kepemilikan dan <i>industry relative ratios</i> dapat dijadikan variabel prediktor <i>financial distress</i>	struktur kepemilikan dan <i>industry relative ratios</i>	perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di BEJ pada tahun 1999-2003	Analisis faktor dan analisis diskriminan	Struktur kepemilikan dan <i>industry relative ratios</i> secara simultan dapat digunakan sebagai variabel prediktor dalam model <i>financial distress</i> .
4	Bengü Vuran (2009)	Prediction of business failure: a comparison of discriminant an logistic regression analyses	Untuk menguji perbandingan kinerja dan daya akurasi prediksi analisis	Rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, <i>financial structure</i> , <i>asset financing</i> , <i>cash flow</i> dan <i>size</i>	Perusahaan yang terdaftar di <i>Istanbul Stock Exchange</i> periode 1999-2007	Analisis <i>logistic regression</i> dan analisis	Kedua metode analisis dapat dijadikan sebagai prediktor dalam model <i>financial distress</i> . Rasio <i>financial structure/leverage</i>

			diskriman dan logit dalam memprediksikan kegagalan bisnis			diskriminan	(total hutang/total aktiva), rasio likuiditas (arus kas operasi/biaya bunga) merupakan variabel yang signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . Variabel yang paling signifikan untuk kedua model tersebut adalah rasio profitabilitas (Laba bersih/Total Aktiva)
5	Bhunia <i>et al.</i> (2011)	Prediction of Financial Distress – A Case Study of Indian Companies	Untuk memberikan informasi pada pihak berkepentingan adanya sinyal kebangkrutan dengan menggunakan metode diskriminan sebagai teknik analisis dalam memprediksikan <i>financial distress</i>	Rasio Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , <i>cash flow</i> , <i>Growth Ratios</i>	Perusahaan yang termasuk dalam <i>Indian Companies</i> periode 2001-2010	Analisis diskriminan	Kondisi <i>financial distress</i> dapat diprediksi menggunakan teknik analisis diskriminan. Variabel signifikan yang dapat dijadikan variabel prediktor <i>financial distress</i> adalah <i>Cash Flow/Assets</i> dan <i>Days Sales in Receivable</i>
6	Thai Siew Bee dan Mehdi Abdollahi (2011)	Corporate Failure Prediction: Malaysia's Emerging Market	Untuk memprediksikan <i>financial distress</i> perusahaan yang terdaftar di <i>Malaysia's Emerging Market</i> dengan menggunakan model logit dan rasio keuangan sebagai variabel independennya	Rasio likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , <i>cash flow</i>	45 perusahaan yang <i>financial distress</i> dan 45 perusahaan <i>non financial distress</i> yang diumumkan oleh bursa Malaysia periode 2001-2010	Analisis <i>logistic regression</i>	Rasio likuiditas (current ratio) CA/CL, (cash ratio) Cash & Account Receivable/Current Liabilities, CA/TA, rasio profitabilitas: EBITDA/TA dan rasio arus kas (CF/TD) berpengaruh negatif <i>sedangkan leverage</i> (TD/TA) berpengaruh positif signifikan pada <i>financial distress</i> .
7	Hazem B. Al-Khatib dan Alaa Al-Horani (2012)	Predicting Financial Distress of Public Companies Listed in Amman Stock Exchange	Untuk menguji perbandingan kinerja dan daya akurasi prediksi analisis diskriman dan logit dalam memprediksikan <i>financial distress</i>	Rasio likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i>	Perusahaan yang terdaftar pada <i>Amman Stock Exchange</i> periode 2001-2010	Analisis <i>logistic regression</i> dan analisis diskriminan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, ROE, <i>dividends per share</i> , <i>retained earnings to total assets</i> , <i>fixed assets to equity</i> , <i>assets turnover</i> dan <i>sales to equity</i> merupakan variabel signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini akan menjelaskan tentang teori-teori pendukung yang akan digunakan sebagai dasar penyusunan dalam proses penulisan. Landasan teori dalam hal ini berkaitan dengan topik yang diangkat oleh peneliti saat ini, antara lain:

2.2.1 *Financial Distress*

Financial distress adalah suatu kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak dapat memenuhi kewajibannya atau perusahaan mengalami kesulitan likuidasi yang dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan. *Financial distress* yang tidak dapat ditanggulangi akan berakibat pada kegagalan atau kebangkrutan. Kegagalan dalam pengertian ekonomi dapat berarti bahwa perusahaan kehilangan keuntungan. Hal ini dapat juga berarti bahwa tingkat labanya lebih kecil dari biaya modalnya. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka akan timbul biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva di bawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum laku untuk di jual, dan lain-lain. Pada umumnya, *financial distress* terjadi diakibatkan semakin meningkatnya penggunaan hutang. Semakin besar tingkat hutang, semakin besar pula beban biaya bunga, semakin besar probabilitas bahwa penurunan penghasilan akan menyebabkan *financial distress*. Oleh karena itu, saat ini sangat penting suatu perusahaan dapat memprediksikan kondisi perusahaan kedepannya, agar ancaman kebangkrutan dapat di atasi sejak dini.

2.2.2 Pengukuran *Financial Distress*

Menurut Foster (1986) dalam Almilia & Kristijadi (2007) terdapat beberapa indikator atau pengukur atau sumber informasi mengenai kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yaitu:

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal ataupun kombinasi dari variabel keuangan.
4. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

Terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian dalam menentukan bahwa perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* seperti :

1. Perusahaan mengalami laba operasi negatif (Whitaker, 1999 dalam penelitian Rr.Iramani, 2007)
2. Perusahaan mempunyai EPS (*Earning per share*) negatif (Elloumi dan Gueyie 2001 dalam penelitian Rr.Iramani, 2007)
3. Perusahaan mengalami laba bersih negatif (Hofer 1980 dan Whitaker 1999 dalam penelitian Luciana dan Kristijadi, 2003).
4. Perusahaan memiliki arus kas yang lebih kecil dari hutang jangka panjang saat ini (Whitaker, 1999 dalam penelitian Rr.Iramani, 2007)

5. Perusahaan lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen (Lau, 1987 dalam penelitian Almilia & Kristijadi, 2003)

Menurut Platt dan Platt (2002) kondisi *financial distress* pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap *Financial Distress* yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi.

2.2.3 Prediksi *Financial Distress*

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak dapat dicapai yaitu profit, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-

kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan.

Prediksi *financial distress* perusahaan ini menjadi perhatian banyak pihak. Menurut Almilia dan Kristijadi (2003) pihak-pihak yang dapat menggunakan model prediksi *financial distress* tersebut meliputi :

1. Pemberi pinjaman. Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.
2. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
3. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
4. Pemerintah. Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dan *antitrust regulation*.
5. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian kelangsungan hidup suatu perusahaan.

6. Manajemen. Prediksi *financial distress* dapat digunakan perusahaan dalam mengelola manajemen keuangannya, misalnya dapat mencegah biaya langsung (biaya akuntan atau pengacara) maupun tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan) yang muncul akibat kebangkrutan. Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis menghindari biaya langsung dan tidak langsung tersebut.

2.2.4 Discriminant Analysis

Penelitian ini menggunakan *discriminant analysis* untuk dapat membedakan perusahaan *financial distress* atau *non financial distress* pada perusahaan. Penggunaan analisis diskriminan pada penelitian ini berdasarkan tahap pendekatan dengan menyeleksi variabel diskriminasi yang terbaik untuk memprediksi *financial distress* atau *non financial distress* perusahaan. Mudrajat Kuncoro (2009 : 244) mengemukakan bahwa analisis diskriminan merupakan teknik statistik untuk mengklasifikasikan individu atau objek ke dalam kelompok terpisah berdasarkan sejumlah variabel bebas yang diteliti. Menurut Imam Ghozali (2012 : 289) analisis diskriminan merupakan bentuk regresi terhadap variabel terikat berbentuk non-metrik atau kategori. Pengklasifikasian adalah salah satu analisis statistika yang diperlukan jika ada beberapa kelompok kemudian ingin diketahui apakah kelompok-kelompok tersebut memang berbeda secara statistik. Kelompok-kelompok ini terjadi karena ada pengaruh satu atau lebih variabel lain yang merupakan variabel independen. Kombinasi linier dari variabel-variabel ini akan membentuk suatu fungsi diskriminan.

Analisis diskriminan pada penelitian ini berguna untuk membentuk suatu model prediktif dari dua kelompok dependen yaitu antara perusahaan yang termasuk kategori *financial distress* dan *non financial distress*. Prosedur pembentukan fungsi diskriminan berdasarkan pada kombinasi linier variabel-variabel prediktor yang memberikan pembeda terbaik dari kedua kelompok tersebut.

Model *discriminant analysis* secara umum adalah sebagai berikut:

$$D_i = d_0 + d_1(X_1) + d_2(X_2) + d_3(X_3) + \dots + d_n(X_n) \dots\dots\dots (a)$$

dimana $d_1, d_2, d_3, \dots, d_n$ adalah parameter (*weights*) sedangkan X_1, X_2, \dots, X_n merupakan rasio-rasio keuangan yang berkontribusi pada model prediksi.

Untuk menghitung besarnya *weights* setiap variabel ketentuannya harus mendistribusi normalkan terlebih dahulu nilai koefisiennya dengan rumus:

$$d_1 = \frac{d_1}{\sqrt{d_1^2 + d_2^2}}$$

Proses diskriminan dalam penelitian ini yaitu memisah variabel-variabel menjadi variabel dependen dan variabel independen, serta menentukan metode untuk membuat fungsi diskriminan.

Fungsi diskriminan dapat dibentuk dengan variabel terbaik dengan menggunakan beberapa metode. Pada penelitian ini menggunakan model diskriminan metode *stepwise selection*. Imam Ghozali (2012 : 302) metode *stepwise selection* adalah kombinasi antara forward dan backward. Pertama-tama tidak ada satupun yang dimasukkan dalam fungsi diskriminan, kemudian satu variabel ditambahkan dan selanjutnya akan dikeluarkan satu persatu variabel dari

fungsi diskriminan, sehingga pada langkah akhir ditemukan variabel yang paling kuat dalam membentuk model diskriminan.

Menguji signifikansi dari fungsi diskriminan yang telah terbentuk dengan menggunakan Wilk's Lambda, *Eigenvalues*, F test dan lainnya. Menguji ketepatan klasifikasi dari fungsi diskriminan, termasuk mengetahui ketepatan klasifikasi secara individual dengan *Casewise Diagnostics*. Melakukan interpretasi terhadap fungsi diskriminan tersebut, melakukan uji validasi fungsi diskriminan.

Klasifikasi dari observasi secara esensial akan mengurangi pembagian ruang diskriminan kedalam dua kelompok. Nilai diskriminan yang membagi ruang ke dalam dua kelompok disebut nilai *cutoff*.

$$\text{Nilai } cutoff = \frac{D_{i,1} + D_{i,2}}{2}$$

Dimana D_i adalah rata-rata nilai diskriminan dengan asumsi jumlah kedua kelompok sampel sama. Jika jumlah kelompok tidak sama, maka rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Nilai } cutoff = \frac{n_1 D_{i,1} + n_2 D_{i,2}}{n_1 + n_2}$$

Dimana $D_{i,1}$ dan $D_{i,2}$ adalah rata-rata nilai diskriminan dan n_1 dan n_2 adalah jumlah sampel kategori.

Adapun asumsi-asumsi yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis diskriminan, yaitu variabel independen berdistribusi normal multivariat dan varians dalam setiap kelompok adalah sama

Tujuan analisis diskriminan dalam penelitian ini yaitu untuk menguji apakah rasio keuangan dan *industry relative ratios* dapat mengklasifikasikan kelompok perusahaan *financial distress* dan *non financial distress* serta, untuk

mengetahui variabel independen apa saja yang dapat digunakan sebagai variabel diskriminator *financial distress* dan *non financial distress*.

2.2.5 Logistic Regression

Imam Ghazali (2012 : 333) menjelaskan *logistic regression* (logit) merupakan regresi yang digunakan untuk mencari persamaan regresi jika variabel dependennya merupakan variabel yang berbentuk skala ordinal atau variabel yang bersifat kualitatif. *Regresi logistik* adalah bagian dari analisis regresi yang digunakan ketika variabel dependen (respon) merupakan variabel dikotomi. Variabel dikotomi biasanya hanya terdiri atas dua nilai, yang mewakili kemunculan atau tidak adanya suatu kejadian yang biasanya diberi angka 0 atau 1. Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

$$\text{Log} (P / 1 - p) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_{in} \dots\dots\dots(b)$$

Dimana:

P = Probabilitas perusahaan mengalami *Financial Distress*

B₀ = Konstanta

X = Variabel-variabel rasio keuangan (Variabel Independen)

B_n = Koefisien Regresi

Regresi logistik akan membentuk variabel prediktor/respon ($\log(p/(1-p))$) yang merupakan kombinasi linier dari variabel independen. Nilai variabel prediktor ini kemudian ditransformasikan menjadi probabilitas dengan fungsi logit. Regresi logistik juga menghasilkan rasio peluang (*odds ratios*) terkait dengan nilai setiap prediktor. Peluang (*odds*) dari suatu kejadian diartikan sebagai

probabilitas hasil yang muncul yang dibagi dengan probabilitas suatu kejadian tidak terjadi. Secara umum, rasio peluang (*odds ratios*) merupakan sekumpulan peluang yang dibagi oleh peluang lainnya. Rasio peluang bagi prediktor diartikan sebagai jumlah relatif dimana peluang hasil meningkat (rasio peluang > 1) atau turun (rasio peluang < 1) ketika nilai variabel prediktor meningkat sebesar 1 unit. Dalam penelitian ini, teknik regresi logistik merupakan salah satu teknik yang digunakan untuk menganalisis keakuratan prediksi financial distress dengan mengolah rasio-rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan apakah suatu perusahaan akan mengalami financial distress atau tidak, sehingga dapat membantu manajemen dalam melakukan tindakan-tindakan untuk mengatasi kondisi-kondisi yang mengarahkan kepada kebangkrutan.

2.2.6 Analisis Rasio Keuangan dan *Industry Relatif Ratios* Untuk Mengklasifikasi dan Memprediksi *Financial Distress*

Menurut Bambang Riyanto (2001 : 329), rasio keuangan merupakan ukuran yang digunakan dalam interpretasi dan analisis laporan finansial suatu perusahaan. Rasio sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam *arithmetical terms* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial. Rasio keuangan pada penelitian ini mengambil dari neraca yang merupakan laporan yang menggambarkan keadaan masa kini, laporan laba/rugi yang mencerminkan keadaan masa lalu dan laporan arus kas yang menggambarkan keadaan di masa yang akan datang (Sofyan Syafri Harahap, 2011 : 120).

Rasio keuangan menjelaskan hubungan dari angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan dan digunakan untuk dibandingkan dengan perusahaan lain.

Dengan demikian, rasio keuangan merupakan alat yang dapat digunakan untuk menilai prestasi dan perubahan kondisi perusahaan. Rasio bermanfaat bila diinterpretasikan dalam perbandingan dengan 1) rasio tahun sebelumnya, 2) standar yang ditentukan sebelumnya, 3) rasio pesaing.

Analisis rasio keuangan merupakan metode perhitungan yang digunakan dalam menganalisis kemampuan rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status perusahaan (Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, 2003:128). Rasio-rasio keuangan dapat dipergunakan untuk memprediksi atau menganalisa *financial distress* perusahaan dan untuk mengkaji kemungkinan adanya peluang bertahannya perusahaan yang mengalami *financial distress*. (Bringham dan Daves, 2003 : 837) mengutarakan bahwa sinyal-sinyal potensi *financial distress* biasanya terbukti dalam analisis rasio, jauh sebelum perusahaan benar-benar gagal dan para peneliti menggunakan analisis rasio untuk memprediksi probabilitas perusahaan yang akan bangkut. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini merujuk pada hasil penelitian yang signifikan dilakukan penelitian terdahulu antara lain:

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan kelompok rasio yang memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Dalam jangka panjang perusahaan harus mampu menghasilkan keuntungan yang cukup agar dapat membayar kewajibannya. Hubungan dengan kondisi kesulitan keuangan perusahaan yaitu berhubungan negatif yang artinya semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin rendah tingkat kesulitan keuangan perusahaan dan begitu juga sebaliknya.

Pada penelitian ini menggunakan variabel yang diambil paling signifikan dari hasil penelitian terdahulu yaitu antara lain variabel *net profit margin* berdasarkan hasil penelitian Luciana Spica Almilia & Kristijadi (2003), dan variabel ROE maupun ROA yang signifikan juga dari hasil penelitian dari Al-Khatib & Al-Horani (2012) dan Bengu Vuran (2009).

a. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NI/S) merupakan perbandingan antara laba bersih dibagi penjualan tahunan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penjualan yang dilakukan. Selain itu, rasio ini juga dapat menginformasikan seberapa baik perusahaan dalam mengendalikan biaya operasionalnya yang hubungannya dengan penjualan. Semakin rendah biaya operasi yang dikeluarkan untuk penjualan, maka semakin tinggi laba yang diperoleh. Hal ini berarti akan semakin baik kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan yang dilakukan. *Net profit margin* memiliki hubungan yang negatif dengan *financial distress*. Artinya, semakin tinggi *net profit margin* maka semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress* begitu juga sebaliknya.

Net profit margin dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \text{Net Income} / \text{Sales} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

b. *Return on Asset (ROA)*

Variabel ini merupakan perbandingan antara laba bersih dibandingkan dengan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009: 159) mengemukakan bahwa *Return On Assets (ROA)*

mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat *asset* yang tertentu. *Return On Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Semakin besar *return on asset*, maka semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin baik juga posisi perusahaan tersebut dari sisi penggunaan aktivanya. Rasio ini memiliki hubungan yang negatif dengan *financial distress*, semakin tinggi *return on asset* maka semakin rendah kondisi *financial distress* perusahaan. Rumus perhitungan ROA sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \text{Net Income} / \text{Total assets} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

c. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih terhadap total ekuitas perusahaan. *Return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba berdasarkan modal perusahaan yang telah dikeluarkan. ROE memiliki hubungan negatif dengan *financial distress*, artinya semakin tinggi rasio ini maka akan semakin rendah risiko terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. ROE dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \text{Net Income} / \text{Total Equity} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kelompok rasio yang memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas adalah kemampuan mengubah aset menjadi kas, sedangkan jangka pendek diasumsikan selama rentang waktu satu tahun. Semakin tinggi

rasio likuiditas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas memiliki hubungan negatif dengan kesulitan keuangan perusahaan. Artinya semakin tinggi rasio likuiditas maka akan semakin rendah potensi perusahaan mengalami *financial distress* dan begitu juga sebaliknya. Pada penelitian ini menggunakan variabel CACL yang terbukti signifikan berdasarkan hasil penelitian Platt dan Platt (2002).

a. *Current Ratio (CACL)*

Variabel ini memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Hutang lancar perusahaan adalah kewajiban perusahaan yang segera harus dibayarkan. Misalnya, pembayaran listrik, air, telepon, gaji karyawan, dan sebagainya. Adapun aktiva lancar perusahaan dapat berupa kas, piutang, persediaan, dan lain-lain. Perusahaan yang dapat mengelola aktiva lancarnya secara efisien, berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Berdasarkan penjelasan ini, maka variabel CACL mempunyai hubungan yang negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Hal ini berarti semakin tinggi nilai CACL maka akan semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Rumus variabel dari CACL adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Assets to Current Liabilities} = \text{CA/CL} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

3. *Rasio Financial Leverage*

Rasio *financial leverage* atau solvabilitas menunjukkan proporsi penggunaan hutang guna membiayai investasi perusahaan. Kondisi *financial distress* terhadap rasio *financial leverage* memiliki hubungan positif. Semakin tinggi

rasio *financial leverage* maka *distress* akan semakin tinggi juga potensi *financial* dan berlaku juga sebaliknya. Oleh karena itu para analisis keuangan harus memperhatikan rasio *financial leverage* perusahaan jika ingin melihat sinyal-sinyal kebangkrutan. Rasio *financial leverage* penelitian ini, merujuk pada variabel yang signifikan pada penelitian yaitu variabel CLTA (*current asset to total assets*) dari hasil penelitian Luciana Spica Almilia dan Kristijadi (2003), variabel TDTA (*total debt to total assets*) berdasarkan pengujian yang dilakukan oleh Bengu Vuran (2009) dan Thai Siew Bee dan Mehdi Abdollahi (2011).

a. *Current Liabilities to Current Assets* (CLTA)

Variabel ini menunjukkan seberapa besar penggunaan hutang lancar dalam membiayai aktiva perusahaan. Hutang lancar merupakan beban bagi perusahaan. Kewajiban ini harus segera dibayarkan, karena memiliki jangka waktu pelunasan kurang dari satu tahun. Jika perusahaan terlambat atau tidak dapat memenuhi kewajiban tersebut maka akan menimbulkan kondisi *financial distress* bagi perusahaan atau dengan kata lain perusahaan belum mampu mengelola hutang lancar yang diperolehnya dengan efisien. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CLTA memiliki hubungan positif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan. Jadi semakin tinggi nilai variabel ini maka semakin tinggi juga risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Variabel CLTA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Liabilities to Current Assets} = \text{CL/TA} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

b. *Debt Ratio* (TDTA)

Variabel *Debt Ratio* (*total debt to total assets*) merupakan variabel yang mengukur seberapa besar penggunaan total hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktiva perusahaan. Total hutang dalam hal ini terdiri dari hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sebagian besar perusahaan menggunakan hutang untuk mengembangkan perusahaannya, hal ini tentunya sangat membantu perusahaan. Namun, apabila perusahaan tidak dapat mengendalikan pemakaian hutang tersebut, maka akan menimbulkan kesulitan keuangan bagi perusahaan, karena dari hutang tersebut akan timbul beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan. Semakin besar hutang perusahaan, maka semakin besar juga beban bunganya. Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai variabel TD/TA maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Variabel ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Debt to Total Assets} = \text{TD/TA} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

4. Rasio Arus Kas

Arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan atau pendanaan serta kenaikan atau penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode. Rasio arus kas menunjukkan perbandingan antara jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan jumlah kewajiban yang segera dapat ditagih. Rasio ini digunakan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan. Rasio *cash flow* penelitian ini, merujuk pada variabel yang signifikan pada penelitian Bhunia *et al.* (2011) yang

menunjukkan bahwa variabel *cash flow to total assets* (CFTA) signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Selain itu, variabel arus kas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *cash flow to total debt* (CFTD) berdasarkan penelitian Thai Siew Bee dan Mehdi Abdollahi (2011). Berikut ini penjelasan dari masing-masing variabel.

a. *Cash flow to total asset* (CFTA)

Variabel ini menunjukkan kemampuan arus kas bersih yang berasal dari operasi dalam membiayai aktiva perusahaan. Arus kas operasi diperoleh dari penerimaan kas dari penjualan barang, penerimaan kas dari sewa, penerimaan kas dari komisi, dan sebagainya. Arus kas operasi jika menghasilkan arus kas operasi bersih yang tinggi maka perusahaan dapat membiayai aktiva, tanpa harus melakukan pinjaman pada kreditor. Berdasarkan penjelasan ini, maka variabel CFTA memiliki hubungan negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan. Jadi semakin tinggi rasio ini, maka semakin kecil risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

$$\text{Cash flow to total asset} = \text{CF/TA} \times 100\% \dots\dots\dots (7)$$

b. *Cash flow to total debt* (CFTD)

Variabel CFTD merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur seberapa besar arus kas bersih operasi yang dapat digunakan untuk membayar seluruh kewajiban perusahaan. Variabel ini memiliki hubungan yang negatif dengan risiko terjadinya *financial distress* perusahaan. Semakin tinggi nilai CFTD, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil juga. Berikut ini perhitungan rumus dari variabel CFTD:

$$\text{Cash flow to total debt} = \text{CF/TD} \times 100\% \dots\dots\dots (8)$$

5. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri. Rasio ini menggambarkan presentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi rasio pertumbuhan maka akan sebaik pula kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya. Artinya, semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin jauh dari kondisi perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan pengertian rasio pertumbuhan yang telah dijabarkan, terdapat gap dengan hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian (Luciana Spica Almlia & Kristijadi : 2003) menemukan bahwa rasio ini memiliki hubungan positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi potensi *financial distress* perusahaan. Pertumbuhan menunjukkan adanya perubahan pada perusahaan. Perubahan ini berhubungan dengan pengembangan perusahaan yang pastinya membutuhkan biaya. Besarnya biaya tergantung dari seberapa besar pengembangan perusahaan dilakukan, karena membutuhkan biaya, maka untuk menutupi biaya kebutuhan ini, perusahaan kemungkinan besar membiayai pertumbuhan perusahaan dengan hutang. Hal ini yang harus dicegah dan penggunaan hutang harus dikurangi sedini mungkin. Rasio pertumbuhan pada penelitian sekarang memiliki hubungan positif dan negatif, sehingga perlu pengkajian lebih dalam lagi terhadap rasio ini. Penelitian ini mengambil variabel yang paling

signifikan dari penelitian Luciana Spica Almilia dan Kristijadi (2003), yaitu variabel Growth NI/TA.

a. *Growth Net Income to Total Assets (Growth NI/TA)*

Variabel ini menggambarkan pertumbuhan laba bersih perusahaan dari tahun ke tahun dengan menggunakan aktiva yang dimilikinya. Adanya pertumbuhan laba perusahaan, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga semakin meningkat. Kinerja perusahaan yang baik, dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Berdasarkan teori dasar, variabel ini memiliki hubungan yang negatif dengan risiko *financial distress* perusahaan. Variabel ini dapat di ukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \text{Growth Net Income to Total Asset} \\ & = \frac{\text{NI/TA Th } 1 - \text{NI/TA Th}_{n-1}}{\text{NI/TA Th}_{n-1}} \times 100\% \dots\dots\dots(9) \end{aligned}$$

6. *Industry Relative Ratios*

Rasio relatif industri merupakan rasio keuangan perusahaan relatif terhadap rata-rata rasio keuangan industrinya. Lingkungan industri dapat menjadi salah satu faktor eksternal yang menyebabkan terjadinya *financial distress* (Ogden et al, 2003 dalam Iramani, 2007). Pada umumnya prediksi *financial distress* diuji hanya menggunakan rasio keuangan saja, tetapi berdasarkan penelitian terdahulu (Barnes, 1990 dalam Iramani, 2007) Barnes membuktikan bahwa *industry relative ratios* dapat dijadikan sebagai prediktor *financial distress*. Berdasarkan penelitian Iramani (2007) diketahui bahwa secara simultan *industry relative ratios* dan struktur kepemilikan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Menurut Iramani (2007) penggunaan variabel *industry*

relative ratios dikarenakan memiliki sifat “mutlak” artinya, rasio yang tidak disesuaikan dengan industrinya pada umumnya tidak berdistribusi normal. Selain itu, penggunaan *industry relative ratios* dapat mengantisipasi perbedaan yang ditimbulkan oleh perbedaan karakteristik industri dari perusahaan. *Industry relative ratios* dapat digunakan pada rasio keuangan yang tidak terdistribusi normal. Oleh karena itu, penelitian saat ini menggunakan rasio keuangan dan juga *industry relative ratios*.

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$IRR = \frac{R_p - R_i}{S_d}$$

Di mana:

IRR : *Industry Relative Ratios*

R_p : Rasio Keuangan Perusahaan

R_i : Rasio rata-rata industry

S_d : Standar deviasi

$$a. IRR_NPM = \frac{NPM - R_NPM}{S_d} \dots\dots\dots(10)$$

$$a. IRR_ROA = \frac{NROA - R_ROA}{S_d} \dots\dots\dots(11)$$

$$b. IRR_ROE = \frac{NROE - R_ROE}{S_d} \dots\dots\dots(12)$$

$$c. IRR_CACL = \frac{CACL - R_CACL}{S_d} \dots\dots\dots(13)$$

$$d. IRR_CLTA = \frac{CLTA - R_CLTA}{S_d} \dots\dots\dots(14)$$

$$e. IRR_TDTA = \frac{TDTA - R_TDTA}{S_d} \dots\dots\dots(15)$$

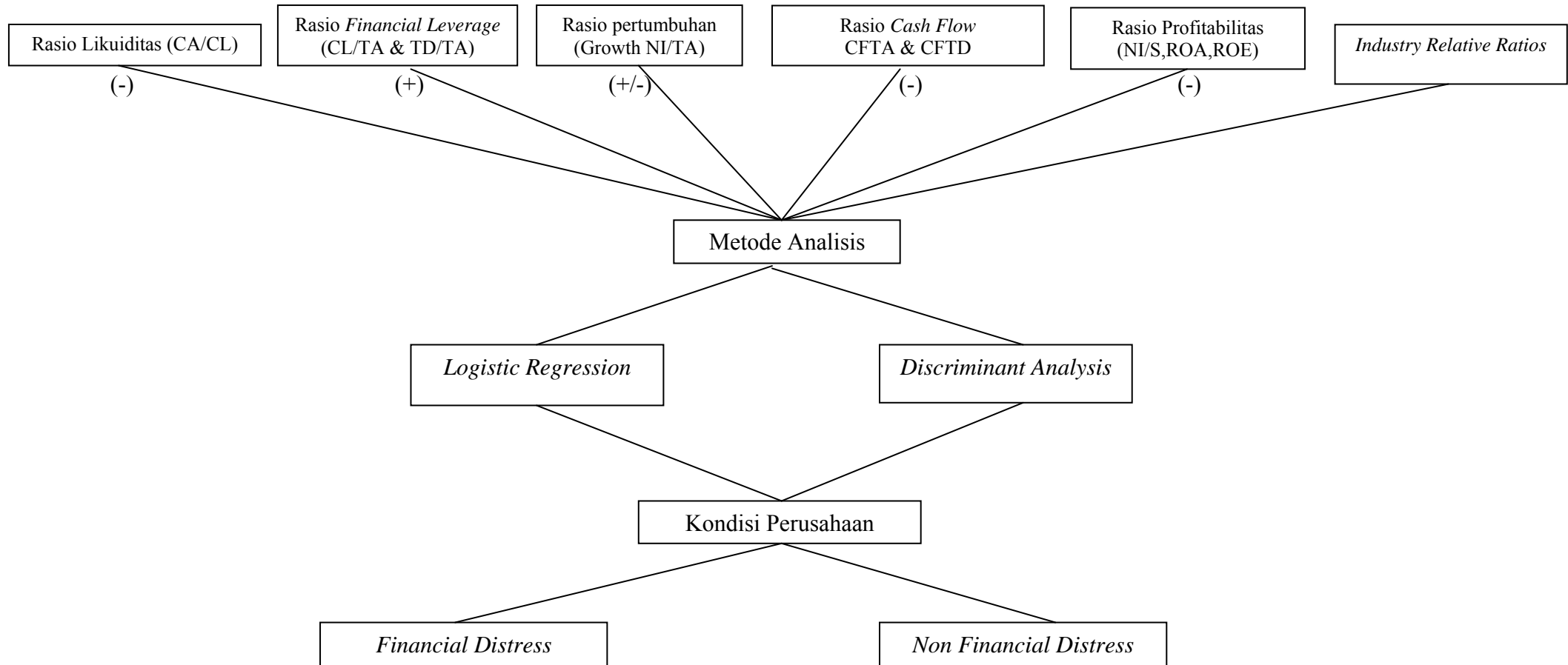
Sd

$$f. \text{ IRR_CFTA} = \frac{\text{CFTA} - R \text{ CFTA}}{\text{Sd}} \dots\dots\dots (16)$$

$$g. \text{ IRR_CFTD} = \frac{\text{CFTD} - R \text{ CFTD}}{\text{Sd}} \dots\dots\dots (17)$$

$$h. \text{ IRR_GrowthNITA} = \frac{\text{GrowthNITA} - R \text{ GrowthNITA}}{\text{Sd}} \dots\dots\dots (18)$$

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H₁: Rasio keuangan dan *Industry relative ratios* dapat digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan *financial distress* dan *non financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H₂: Rasio keuangan dan *industry relative ratios* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H₃: Rasio keuangan dan *industry relative ratios* dapat digunakan untuk mengklasifikasikan dan memprediksi *financial distress* dan *non financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.